

BRÈVES

L'article 173 de la loi transition énergétique

Dans le prolongement de l'article 224 de loi Grenelle II, l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte du 17 août 2015 a introduit de nouvelles exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels. A l'instar des sociétés de gestion, ils devront désormais décrire les modalités de prise en compte des critères ESG dans leur politique d'investissement.

L'article 173 va cependant plus loin que la loi Grenelle 2 sur la partie environnementale. En effet, les investisseurs devront notamment expliciter : (1) comment ils prennent en compte leur exposition aux risques climatique ; (2) leur contribution à la lutte contre le réchauffement climatique et à la transition énergétique et écologique. Ces nouvelles dispositions fonctionnent sur le principe du « *comply or explain* », point auquel l'AFG était très attachée. Seuls les fonds supérieurs à 500 millions d'euros sont directement concernés par les dispositions sur la partie climat. Toutefois, le nouveau reporting pourra être demandé par les clients, investisseurs institutionnels eux-mêmes visés par l'article, par des mandats ou des fonds inférieurs à 500 millions d'euros. Le décret d'application de l'article 173 a été publié en décembre 2015. L'AFG a organisé pour ses adhérents le 16 février une réunion au cours de laquelle la Direction générale du Trésor a présenté le décret et ses modalités d'application. Un guide sous forme de questions-réponses sera réalisé par l'AFG afin d'aider les sociétés de gestion à mettre en œuvre le nouveau dispositif.

Rapport Rexecode sur l'impôt sur le capital

La lecture de cet ouvrage qui vient d'être publié chez Economica est très vivement conseillée ! M. Didier et J.F. Ouvrard y montrent en particulier qu'il faut simplifier de façon drastique et alléger la fiscalité du capital qui pèse sur les ménages. Ils rejoignent ainsi nombre de préconisations de l'AFG, qu'ils ont d'ailleurs auditionnée, et de ParisEuroplace. Notre mission « fiscalité de l'épargne » que préside Guillaume Dard rendra publiques courant 2016 des propositions allant dans le même sens en faveur des épargnants et du bon financement de notre économie.

EDITO

*Didier Le Menestrel,
membre du Comité
stratégique de
l'AFG et président
de sa commission
Compétitivité de
notre Place de
Gestion*



■ Pour une gestion française audacieuse.

L'avenir de la place de Paris mobilise les troupes !

Toutes les parties prenantes – pouvoirs publics, sociétés de gestion, associations professionnelles, groupes de place – sont aujourd'hui réunies autour d'une même ambition : renforcer notre écosystème financier, attirer à nouveau les investisseurs du monde entier et surtout **promouvoir l'excellence de la gestion française à l'international**.

Cette harmonie nouvelle est un socle solide : elle correspond en tout point à la ligne directrice fixée par Yves Perrier.

Le groupe de Place FROG – French Routes and Opportunities Garden – que je préside **et dont l'AMF et l'AFG ont annoncé conjointement le lancement le 5 février**, est l'une de ces initiatives communes. Son objectif est **de proposer des solutions innovantes et concrètes**, faciles à mettre en œuvre. Des groupes techniques ont d'ores et déjà été constitués. Ils vont élaborer un programme d'action répondant à deux priorités : adapter les stratégies et les structures juridiques des fonds français et repenser les circuits de **distribution de notre offre de gestion hors de l'Hexagone**.

Et parce que notre mobilisation sera le premier signal envoyé aux investisseurs du monde entier, FROG devra également déployer une **stratégie de communication offensive**, dont l'AFG sera un fer de lance, pour affronter la concurrence à armes égales.

De par sa nature, cette initiative sera aussi une excellente rampe de lancement pour l'enjeu principal de la gestion française – celui que nous devons tous garder en tête : **le financement des retraites de quelque 500 millions d'Européens**.

FROG : French Routes & Opportunities Garden

Initié par l'AMF et l'AFG en février 2016

3 groupes techniques : FROG « Expertise », FROG « Technologie », FROG « Communication »

Agenda : remise des propositions à l'été 2016 et mise en œuvre d'ici la fin de l'année

SOMMAIRE

ACTUALITÉS	P 1-2
DOSSIER	P 3
FORMATION	P 3
COMMISSIONS	P 3
L'AFG EN BREF ET AGENDA	P 4
CHIFFRE CLÉ	P 4

ENTRETIEN



*Pierre Bollon
Panorama 2015
de la gestion*

Quel est le bilan de la gestion pour le compte de tiers en 2015 ?

Les encours globaux sous gestion en France (mandats et organismes de placement collectif / OPC) ont poursuivi leur progression en 2015 (+ 170 Mrds€ soit + 5%) approchant désormais 3600 Mrds€. Plus en détail, les OPC de droit français ont crû de + 5,2% pour atteindre près de 1700 Mrds€ et les mandats de clients français et étrangers atteignent 1900 Mrds€ (+4,7%).

C'est donc une bonne année ?

Oui car ces montants n'avaient jamais été atteints et nous placent globalement au second rang européen. Oui aussi parce que les OPC français ont renoué avec une collecte positive (+36,1 Mrds€, contre - 21,4 Mrds € en 2014). Oui, enfin, parce que notre industrie continue à faire preuve d'un fort dynamisme. J'en veux pour preuve les innovations en matière de solutions d'épargne et de placement proposées par les SGP à leurs clients, dont l'intérêt est naturellement la raison d'être, et aussi, c'est naturellement lié, le fait que 31 nouvelles SGP ont vu le jour en 2015.

Mais il y a aussi des éléments moins favorables. Que propose l'AFG ?

Les défis sont en effet importants. J'en citerai deux. Le premier est la persistante mauvaise orientation de l'épargne des ménages. Les flux annuels de placements financiers des Français ont fortement baissé – contrairement aux placements immobiliers – au cours des 10 dernières années (70 Mrds€ en 2015 contre 130 Mrds€ en 2006 !) et, de plus, ne s'orientent plus du tout vers les valeurs mobilières détenues en direct ou via des OPC. Les missions « fiscalité de l'épargne » et « financement des PME-PMI » de l'AFG vont faire courir 2016 des propositions concrètes pour que cela change pour le bien des épargnants et du financement de l'économie. Le second est la poursuite de la perte de « parts de marché » des fonds de droit français en Europe. Notre mission « Compétitivité » et le groupe FROG annoncé conjointement par l'AMF et l'AFG feront d'ici l'été des propositions pour renforcer la capacité exportatrice de la gestion française, déjà significative puisque nous estimons que plus de 450 Mrds€ sont gérés en France pour des clients non-résidents.

ACTUALITÉS

■ **Le label ISR soutenu par les pouvoirs publics est aujourd'hui sur les rails.**

Ce label doit permettre d'accélérer la diffusion de l'ISR auprès des particuliers dans leurs produits d'épargne habituels: fonds, PEA, unités de compte d'assurance vie...

Quelques semaines après son lancement par Michel Sapin, ministre des finances, à l'occasion de l'ouverture de la Semaine de l'ISR, sont parus au Journal Officiel le décret et l'arrêté du 10 janvier 2016 qui définissent le label ISR. Le décret fixe les modalités d'élaboration, de révision et d'homologation du cahier des charges auquel doivent répondre les fonds ISR candidats. Il détaille les procédures de labellisation des fonds et définit le rôle des organismes de certification et les procédures de suivi et de contrôle des fonds.

Les acteurs disposent donc désormais des textes officiels nécessaires au lancement du label ISR, y compris le cahier des charges, en ligne sur le site du ministère.

L'étape suivante concerne les labellisateurs. Les organismes qui souhaitent délivrer des labels peuvent depuis le 10 janvier déposer une demande d'accréditation au comité français d'accréditation (COFRAC).

Une société de gestion qui souhaite obtenir le label ISR pour un de ses fonds peut donc s'adresser à l'un des organismes de certification validé par le COFRAC. L'AFG informera ses membres dès que les noms des labellisateurs seront connus. Consultez le cahier des charges : http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-

■ **PRIIPS**

Le Règlement européen PRIIPS, dont l'entrée en vigueur est prévue en janvier 2017, donnera naissance à un nouveau document d'information clé pour l'investisseur, le DICI PRIIPS (ou KID PRIIPS), applicable à tous les produits financiers, bancaires et d'assurance-vie commercialisés auprès des

clients *retail*. L'AFG est favorable à ce que soient mis sur un pied d'égalité les produits d'investissement destinés aux particuliers, grâce à une information harmonisée dans un document standardisé. Sont concernés pour l'assurance : les contrats en euros et les contrats d'assurance en UC ; pour la banque : les dépôts, les produits structurés et les dérivés ; pour la gestion d'actifs : l'ensemble des UCITS et FIAS, dès lors qu'ils comptent parmi leurs investisseurs au moins un client non professionnel. Précisons que ceux qui, OPCVM ou FIA, disposent déjà d'un KIID UCITS sont dispensés du KID PRIIPS jusqu'au 31 décembre 2019, les autres devant passer au KID PRIIPS dès 2017.

Sur le fond, trois différences importantes entre le KID PRIIPS et le KIID UCITS posent problème à l'industrie de la gestion :

- ▶ l'obligation de supprimer toute mention des performances passées et celle d'afficher au contraire trois scénarii de performance future,
- ▶ le calcul de risque en VaR et non plus en volatilité, affiché sous la forme d'un *Synthetic Risk Indicator* (« SRI ») noté de 1 à 7,
- ▶ l'affichage d'un total de coûts, comprenant les droits d'entrée et de sortie, les frais de gestion et aussi désormais les coûts de transaction.

De plus, l'entrée en vigueur dès le début 2017 du KID PRIIPS poserait des difficultés importantes de coordination, en particulier pour les produits d'assurance-vie en unités de compte reposant sur des fonds ayant adopté le KIID UCITS, car ceux-ci doivent pouvoir bénéficier du report jusqu'à fin 2019 prévu par le règlement européen.

Pour que ces problèmes et incohérences européennes puissent être résolus, l'AFG a demandé, comme nombre de ses consœurs européennes et conjointement avec les associations de l'assurance et de la banque, un report d'un an de la mise en œuvre du nouveau dispositif à partir de la date d'adoption définitive du KID PRIIPS.



Virginie Gaborit
v.gaborit@afg.asso.fr

DOSSIER

Appel à témoignage lancé par la Commission sur le cadre réglementaire européen : un bilan nécessaire et bienvenu

Dans le cadre de son initiative sur l'Union des Marchés de Capitaux, l'Europe a décidé d'établir un bilan de la cohérence d'ensemble du nouveau cadre réglementaire « post crise » qui compte quelque 40 textes pris individuellement en silo.

La Commission européenne a ainsi lancé le 30 septembre 2015 un appel à témoignage (« *Call for evidence* ») portant sur le cadre réglementaire des services financiers dans l'Union européenne.

Cette consultation, ouverte jusqu'au 31 janvier, a fourni à notre industrie une belle opportunité de **mettre en évidence**, sur la base d'exemples concrets, l'**impact cumulé des textes européens** en matière financière et bancaire (dont UCITS, AIFM, PRIIPS et MIF sont, pour les sociétés de gestion, les exemples les plus évidents), les excès de ces derniers **ainsi que leurs effets indésirables, incohérences, lacunes, doublons ou charges réglementaires inutiles** (ex : les obligations de reporting EMIR/MIF/AIFM).

Dans le cadre d'un groupe de travail *ad hoc* du **Comité Technique « Réglementation Européenne et Internationale »** présidé par Stéphane Janin, Axa IM, l'AFG et ses adhérents se sont fortement mobilisés pour répondre à cette consultation d'une forme inédite par son ampleur et par son objectif.

Dans sa réponse, l'AFG a souligné la nécessité d'assurer la **compétitivité du**

cadre réglementaire européen, en particulier quant aux coûts qu'il fait supporter à la gestion et à ses clients, ajoutant par ailleurs que le principe de réciprocité doit être davantage promu et défendu au bénéfice des acteurs et produits européens pour l'accès aux marchés des pays tiers.

L'AFG a aussi mis concrètement en exergue certaines dérives du processus réglementaire et notamment le **manque de cohérence entre les textes**, souhaité une meilleure coordination entre les différents régulateurs et institutions européennes, **déploré le manque de lisibilité et les difficultés de mise en œuvre** du fait notamment de retards de calendrier, **appelé à la stabilité** des textes et souligné l'importance de la préservation du **principe de proportionnalité**.

L'AFG a également insisté sur le **nécessaire rétablissement d'une cohérence entre les ambitions affichées en matière de financement efficace de l'économie et nombre de textes européens aux effets malheureusement radicalement contraires** tels que la TTFE, les règles prudentielles bancaires qui réduisent drastiquement leur rôle de pourvoyeurs de liquidité ou les textes pénalisant l'investissement en actions ou via des fonds (IFRS 9, Solvency II, MIF II, SRD II).

La réponse complète de l'AFG peut être consultée sur www.afg-asso.fr

FORMATION

■ PRAM 2016 : inscrivez-vous !

Le PRAM-Programme Asset Management est le cursus incontournable de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Il démarre en mars. L'ensemble des modules ont été revus afin d'y intégrer les toutes dernières innovations techniques, réglementaires et financières. Le PRAM bénéficie de l'expertise des meilleurs spécialistes du métier - des professionnels pour la plupart - appelés à concevoir et à animer ses formations pratiques et interactives. Environ 40 professeurs interviennent. L'apprentissage est facilité, pour les connaissances fondamentales, **par un entraînement e-learning**. Le PRAM peut être suivi de deux façons :

- ▶ «version diplôme», formation certifiante de la gestion pour compte de tiers, offre une double formation et un double diplôme : PRAM et Certification AMF.
- ▶ «à la carte» permet de suivre séparément les modules de son choix pour compléter ou actualiser ses connaissances sur un sujet spécifique.

Contact : f.poddine@afg.asso.fr

■ MOOC Asset Management

AXA Investment Managers (AXA IM) vient de mettre en place, en partenariat avec HEC Management, une formation générale à la gestion d'actifs à partir d'un MOOC (Massive Open Online Course) « Asset Management ». Accessible à tous, il sera disponible en avril 2016 sur la plateforme Coursera. Il s'agit d'un outil d'éducation destiné à mieux faire comprendre ce qu'est l'Asset Management. Une présentation aura lieu le 15 mars à l'AFG.

■ Formations courtes

- ▶ « **Solvency 2 et ses impacts sur les sociétés de gestion** » : ½ journée **jeudi 24 mars**
- ▶ **Les « ETF »** : 1 journée **vendredi 8 avril**
- ▶ « **L'actualité réglementaire des OPC** » : 1 journée **jeudi 7 avril**

COMMISSIONS



■ CODE AFG DE BONNES PRATIQUES CONCERNANT LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ DANS LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC)

Devant l'importance croissante prise par le sujet de la liquidité et de la fluidité des marchés, le comité technique « Risk Management » de la Commission Gestion Financière de l'AFG a élaboré un Code de bonnes pratiques concernant la gestion du risque de liquidité dans les OPC.

Contact : a.gurau-audibert@afg.asso.fr



■ LA CHARTE DE BONNE CONDUITE POUR LE SWING PRICING ET LES DROITS D'ENTRÉE ET DE SORTIE AJUSTABLES ACQUIS AUX FONDS

publiée par l'AFG en 2014, et la **Charte pour l'utilisation des tests de résistance (Stress Tests)** publiée en 2015, sont désormais disponibles en version anglaise. Rappelons que ces deux Chartes sont issues des travaux du comité technique « Risk Management » de l'AFG, présidé par Christophe Lepitre, Ofi AM, puis par Olivier Corby, Candriam.

Contact : a.gurau-audibert@afg.asso.fr

■ 1^{ère} édition des « plénières adhérents »

Le 8 février dernier, l'AFG a réuni ses adhérents à l'occasion de la 1^{ère} édition de ces nouvelles « plénières ».

En introduction, Yves Perrier, Président de l'AFG, a présenté la nouvelle gouvernance de l'AFG et ses actions prioritaires puis Pierre Bollon, délégué général, a précisé la nouvelle organisation et les services de l'association.

Deux axes de réflexion étaient proposés aux participants, sous forme de deux tables rondes :

- « La réussite des sociétés de gestion : bilan des 25 ans du statut des SGP », animée par Éric Pinon, Acer Finance, vice-président de l'AFG,
- suivie de « Comment défendre la compétitivité du marché français ? », table ronde animée par Didier Le Menestrel, La Financière de l'Échiquier, président de la Commission Compétitivité de notre Place de Gestion.

■ Mise à jour des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG

Comme chaque année, en amont de la saison des assemblées générales, l'AFG publie une mise à jour de ses recommandations sur le gouvernement d'entreprise, qui guident les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes. Les modifications 2016 portent sur les points suivants :

- 1) Mesures en faveur de la détention longue d'actions : l'AFG demande un **traitement identique des actionnaires de long terme, qu'ils soient au porteur ou au nominatif.**
- 2) Retraites sur-complémentaires : l'AFG apporte des **précisions sur les conditions requises** dans les résolutions (augmentation annuelle des droits limitée à 3 %, assiette globale limitée à 45 % des rémunérations fixes et variables).



■ Guide de l'adhérent 2016

L'édition 2016 du Guide de l'adhérent est disponible. Découvrez l'organisation et les services offerts par l'AFG.

L'AFG lance les « Agoras de la Gestion Financière »

Mis en place sous l'égide et à l'initiative de la Commission de Gestion Financière de l'AFG, que préside Jean-François Boulier, ce cycle de présentation et de discussion de nouveaux concepts et nouveaux outils de gestion est destiné aux membres de l'AFG et ouvert aux chercheurs universitaires ainsi qu'aux partenaires de notre industrie. Le but de ces Agoras est de diffuser les connaissances les plus récentes en matière d'investissement et de gestion de portefeuille afin de stimuler les meilleures pratiques et l'innovation au sein de la profession. Elles mettront en scène un chercheur et un praticien afin que les aspects techniques et pratiques puissent être abordés avec le plus de pertinence.

La première Agora s'est tenue à l'AFG le 10 février. Elle portait sur la construction de portefeuille, en particulier sur les estimations de corrélation et leurs conséquences sur l'allocation d'actifs. Patrice Abry, directeur de recherche au CNRS au laboratoire de Physique de l'École Normale Supérieure de Lyon, est intervenu sur « Covariance versus Precision Matrix Estimation for Efficient Asset Allocation », une recherche menée en collaboration avec Laurent Jaffrès de Vivienne Investissement, société de gestion entrepreneuriale lyonnaise. Raul Leote de Carvalho, BNP Paribas IP, a commenté cet exposé. Jean-François Boulier a publié un *executive summary*, disponible sur le site de l'AFG.

■ Zoom sur la Belgique

Au cours d'une réunion qui aura lieu à l'AFG le mercredi 6 avril à 10h00, un panel composé de professionnels de l'industrie de la gestion belge présentera les **singularités de la Belgique sous l'angle « marché »** (canaux de distribution, règles locales de commercialisation) et **sous l'angle règlementaire** (pratiques fiscales, procédures d'enregistrement). Organisée dans le cadre des actions de promotion décidées par la Commission Compétitivité de notre place de Gestion présidée par Didier Le Menestrel, cette réunion est la première d'une série par qui aura pour objectif de faire connaître les particularités des marchés jugés prioritaires par les adhérents qui répondra à une consultation organisée récemment par l'AFG : Belgique, Luxembourg, Allemagne, Suisse, Italie, Espagne, pays nordiques, Royaume-Uni, États-Unis, Canada, Chine continentale, Singapour, Hong Kong.

AGENDA

- **9 mars 2016**
Formation - Début du « PRAM 2016 »
- **17 mars 2016**
Forum GI
- **22 mars 2016**
16^{ème} journée d'information des RCCI et des RCSI – AMF
- **21 et 22 mars 2016**
9th Financial Risks International Forum
- **29 mars 2016**
Rencontres Euro PP 2016

CHIFFRE CLÉ

4,5 Md€
le niveau des encours des OPCI grand Public à fin 2015 (en actif net) contre 2 Md€ à fin 2014

L'ensemble des documents cités sont accessibles sur notre site www.afg.asso.fr, dans la partie publique ou réservée à nos adhérents.

